

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN TINGKAT INFLASI PERUBAHAN KURS DAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERATING (EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Muhammad zulkifli hasibuan^{1*}

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Al Washliyah, Medan
Telp: 0852-9618-3288

*Email: zulkiflihasibuan97@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk Penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini juga teliti pengaruh rasio keuangan terhadap return saham yang dimoderasi oleh variabel-variabel makro ekonomi yaitu tingkat inflasi, perubahan kurs dan tingkat suku bunga.

Sampel ini adalah 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang telah memenuhi kriteria berdasarkan purposive sampling yang digunakan dalam perhitungan ini. data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Periode penelitian sejak tahun 2004-2008.

Dari hasil pengujian untuk hipotesis pertama diperoleh nilai probabilitas $0,267 > 0,05$, artinya tidak terdapat pengaruh rasio keuangan terhadap return saham. Sehingga hasil pengujian menolak hipotesis pertama. Hasil pengujian hipotesis kedua juga menolak hipotesis atau inflasi tidak memoderasi hubungan antara rasio keuangan dengan return saham dengan tingkat probabilitas $0,249 > 0,05$. demikian halnya dengan hipotesis ketiga, dari hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas $0,504 > 0,05$. sehingga hipotesis ditolak atau perubahan kurs tidak memoderasi hubungan antara rasio keuangan dengan return saham. Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat diperoleh tingkat probabilitas $0,000 < 0,005$, atau tingkat suku bunga memoderasi hubungan antara rasio keuangan dan return saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

Kata kunci : rasio keuangan, *return* saham, inflasi, perubahan kurs, suku bunga

ABSTRACT

This study aims to research on the effect of financial ratios on stock returns on manufacturing companies on the IDX. This study also examined the effect of financial ratios on stock returns which were moderated by macroeconomic variables, namely the rate of inflation, changes in exchange rates and interest rates.

This sample is 20 manufacturing companies listed on the BEI that have met the criteria based on the purposive sampling used in this calculation. the data used is secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Research period from 2004-2008.

From the results of testing for the first hypothesis, the probability value is $0.267 > 0.05$, meaning that there is no effect of financial ratios on stock returns. So the test results reject the first hypothesis. The second hypothesis test results also reject the hypothesis or inflation does not moderate the relationship between financial ratios with stock returns with a probability level of $0.249 > 0.05$. so is the third hypothesis, from the test results obtained the probability value of $0.504 > 0.05$. so that the hypothesis is rejected or changes in exchange rates do not moderate the relationship between financial ratios and stock returns. The results of the test of the fourth hypothesis obtained a probability level of $0.000 < 0.005$, or interest rates moderate the relationship between financial ratios and stock returns on manufacturing firms at BEI.

Keywords: financial ratios, stock returns, inflation, exchange rate changes, interest rates

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan dapat melangsungkan usahanya apabila memiliki ketersediaan dana yang cukup. Untuk

memenuhi kebutuhan dana jangka panjangnya perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya kepada publik di pasar modal. Perusahaan yang ingin terus bertahan di pasar modal haruslah meningkatkan nilai

perusahaannya sehingga penjualan sahamnya di pasar modal juga akan meningkat, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.

Dalam menanamkan modalnya, investor tentu mengharapkan keuntungan berupa pendapatan jangka pendek dan jangka panjang. Pendapatan yang diharapkan akan diterima oleh investor adalah dividend yield dan capital gain. Dividen yield merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Semakin besar dividend yield, maka saham tersebut semakin diminati oleh investor. Dividend yield merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya (Djogiyanto, 2000:109).

Analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengkonversikan data yang berasal dari laporan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam dan lebih tajam dengan teknik tertentu (Harahap, 1998:190). Jadi dengan kata lain informasi yang diperoleh dari laporan keuangan dapat lebih optimal apabila seorang investor dapat melakukan analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor adalah analisis rasio keuangan. Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham, yaitu (1). Rasio Likuiditas, menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya; (2). Rasio Leverage, menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan; (3). Rasio Aktivitas, mengetahui seberapa besar efisiensi pada berbagai aktiva; (4). Rasio Profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang dihubungkan dengan penjualan, total aktiva ataupun modal sendiri; (5). Rasio Saham, menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen dan modal yang dibagikan kepada setiap pemegang saham.

Penelitian mengenai analisis laporan keuangan telah banyak dilakukan di Indonesia, antara lain adalah I.G.K.A. Ulupui (2007) yang menguji pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan di 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 1999-2005. Tika Maya Pribawanti (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham yang dilakukan di perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian dilakukan pada 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Inflasi memberi dampak negatif

bagi berbagai pihak. Salah satunya adalah bagi pihak produsen di mana produsen mengalami kesulitan untuk melangsungkan kegiatan produksinya, karena saat inflasi tinggi maka permintaan konsumen terhadap barang semakin menurun. Harga-harga yang meningkat terus menerus menyebabkan biaya produksi yang semakin besar. Hal ini tentu akan sangat mengganggu proses produksi pada perusahaan. Biaya produksi akan semakin tinggi dan menyebabkan laba perusahaan akan menurun.

Meningkatnya inflasi sejalan dengan perubahan pada tingkat suku bunga dan perubahan kurs. Inflasi menyebabkan nilai dari uang turun, dan untuk mengatasi hal tersebut, pemerintah melakukan kebijakan seperti menaikkan tingkat suku bunga pinjaman untuk mengerem kegiatan perekonomian

Ketika perubahan faktor-faktor ekonomi tersebut terjadi, maka investor akan mempertimbangkan dan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan yang dilakukan melalui analisis rasio keuangan. Melalui analisis yang telah dilakukan, investor dapat mengambil keputusan untuk membeli dan menjual saham yang bersangkutan.

Oleh karena masalah yang telah dijabarkan di atas, maka menurut peneliti perlu dilakukan penelitian mengenai Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham dengan Tingkat Inflasi, Perubahan Kurs dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI).

KAJIAN PUSTAKA

Analisis Rasio Keuangan

Ada dua aspek yang sering digunakan untuk melakukan analisis dalam memilih saham yaitu aspek fundamental dan aspek tehnikal. Aspek fundamental merupakan faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham.

Harahap (2008:297) menyatakan : Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti), rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan

Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek jatuh tempo. Rasio ini memang tidak terlalu menjadi sorotan dibandingkan dengan rasio solvabilitas. Namun, rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan

(Hanafi, 2005). Rasio ini terdiri dari current ratio, cash ratio, dan quick ratio.

Rasio Leverage (Leverage Ratio)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak luar. Rasio ini terdiri dari debt to total asset, debt to equity ratio, time interest earned ratio, fixed charge coverage ratio dan debt service coverage.

Rasio Aktivitas (Activity Ratio)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar efektivitas suatu perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaannya. Rasio ini terdiri dari collection period, account receivable turnover, inventory turnover, fixed asset turnover dan Total Asset Turnover (TAT).

Rasio Kemampulabaan (Profitability Ratio)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini terdiri dari gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, Return on Investment (ROI), return on equity (ROE) dan earning power.

Rasio Saham (Common Stocks Ratio)

Rasio ini menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividend dan modal yang dibagikan kepada setiap saham. Rasio ini terdiri dari price earning ratio, Earning per Share, dividend yield, payout ratio, book value per share dan price to book value.

Current Ratio (CR)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancarnya untuk melunasi hutang lancarnya. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai current ratio akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham perusahaan di pasar akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka dapat dipastikan return saham perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Debt to Total Asset (DTA)

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau yang berasal dari kreditur. Semakin besar nilai rasio ini, maka akan semakin besar pula risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Karena semakin besar rasio ini, menunjukkan besarnya jumlah hutang. Semakin besar hutang maka semakin besar pula beban bunga yang menyebabkan keuntungan semakin berkurang.

Total Asset Turnover (TAT)

merupakan salah satu rasio dari rasio aktivitas yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menciptakan penjualan

dan laba. Semakin tinggi perputaran ini menunjukkan semakin tinggi pula produktivitas suatu perusahaan yang akan meningkatkan kepercayaan investor. Sehingga harga saham meningkat dan return saham pun meningkat.

Return on Investment (ROI)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang tersedia. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Tingginya rasio ini menunjukkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan juga tinggi, sehingga akan menarik bagi investor yang menyebabkan harga saham di pasar akan meningkat yang secara langsung akan meningkatkan return saham pula.

Earning per Share (EPS)

mengukur besarnya laba yang akan diberikan kepada investor atau pemegang saham. Semakin tinggi nilai rasio ini, tentu akan semakin menarik bagi investor, karena akan semakin tinggi laba yang akan diperoleh oleh investor. Berarti kepercayaan investor akan semakin meningkat yang menyebabkan harga saham meningkat dan *return* saham juga meningkat.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Djogiyanto, 2000:107).

Faktor Makro Ekonomi

Secara fundamental harga dari suatu saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Baik tidaknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba operasional dan laba bersih per saham serta dari rasio keuangan yang menunjukkan kekuatan manajemen dalam menjalankan perusahaan. Risiko perusahaan dilihat dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi dan faktor makro ekonomi dan makro nonekonomi. Dengan begitu, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi perusahaan dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi.

Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk menaik secara umum dan terus menerus atau juga dapat dikatakan suatu gejala terus naiknya harga-harga barang dan berbagai faktor produksi umum, secara terus-menerus dalam periode tertentu.

Kurs Valuta Asing

Kurs valuta asing / kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.

Sukirno (2006:397) menyatakan bahwa kurs valuta asing didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu (Samuelson, 1992)

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Penelitian akan dilakukan pada bulan Januari 2010 - Februari 2010.

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* yaitu penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu (Suharyadi, 2004:332). Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian.

Menurut Sularso (2003) variabel adalah komponen utama dalam masalah, kerangka teoretis dan hipotesis. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas yaitu rasio keuangan, variabel terikat yaitu total *return* dan variabel moderating yaitu inflasi, perubahan kurs dan tingkat suku bunga Variabel bebas

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tersebut" (Nazir, 2003:126). Definisi operasional dari variabel terikat (*dependent variable*) yaitu total *return* , variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri dari CR, DTA, TAT, ROI, EPS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2007 dan 2008. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih aktif dari tahun 2004-2008. Perusahaan manufaktur yang terdaftar tahun 2004 berjumlah 148 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan

metode *purposive sampling*, yaitu dengan menggunakan kriteria yang disesuaikan dengan keadaan penelitian. Kriteria tersebut yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan membagikan dividen setiap tahun berturut-turut sejak tahun 2004 sampai 2008. Dari kriteria tersebut, yang memenuhi kriteria hanya 20 perusahaan. Karena sampel tidak memenuhi, maka digunakan *pooling data*, yaitu kombinasi antara data runtut waktu dan silang tempat (Kuncoro, 2009:148). 20 perusahaan dikalikan dengan tahun penelitian yaitu lima tahun, sehingga jumlah *n* adalah 100 (20 x 5).

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT Astra Graphia Tbk	ASGR
2	PT Branta Mulia Tbk	BRAM
3	PT Colorkpak Indonesia Tbk	CLPI
4	PT Citra Tubindo Tbk	CTBN
5	PT Fast Food Indonesia Tbk	FAST
6	PT Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
7	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
8	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA
9	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
10	PT Lion Metal Works Tbk	LION
11	PT Lion Mesh Prima Tbk	LMSH
12	PT Lautan Luas Tbk	LTLS
13	PT Merck Tbk	MERK
14	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
15	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
16	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
17	PT Trias Sentosa Tbk	TRST
18	PT Tunas Ridean Tbk	TURI
19	PT United Tractors Tbk	UNTR
20	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Perusahaan Sampel

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2007 dan 2008

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi. Variabel independen terdiri dari Current Ratio (CR), Debt to Total Asset (DTA), Total Asset Turnover (TAT), Return on Investment (ROI) dan Earning per Share (EPS). Variabel dependen adalah total return saham. Dan variabel moderasi terdiri dari tingkat inflasi, perubahan kurs dan tingkat suku bunga. Data variabel moderasi diperoleh dari Bank

Indonesia dengan mengakses dari situs www.bi.go.id.

Statistik Deskriptif Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SQRTCR	100	,73	2,79	1,4155	,44588
SQRTDTA	100	,36	,89	,6791	,12953
SQRTTAT	100	,69	1,80	1,2111	,24180
SQRTROI	99	,03	,63	,3001	,12567
SQRTEPS	99	2,45	102,72	21,3416	18,55827
SQRTRET	70	,00	1,55	,6103	,32790
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel Current Ratio (SQRTCR) selama tahun 2004-2008 adalah sebesar 2,00364025 ($1,4155^2$). Untuk variabel Debt to Total Asset (SQRTDTA) adalah sebesar 0,46117681 yaitu hasil kuadrat dari 0,6791. Nilai rata-rata variabel independen Total Asset Turnover (SQRTTAT) untuk tahun 2004-2008 adalah sebesar $1,2111^2 = 1,46676321$. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat rata-rata untuk variabel Return on Investment (SQRTROI) tahun 2004-2008 sebesar 0,09006001 yaitu hasil kuadrat dari 0,3001. Untuk variabel independen yang terakhir, Earning per Share dapat dilihat bahwa nilai rata-ratanya adalah sebesar $21,3416^2 = 455,4638906$. Sedangkan variabel dependen yaitu Return (SQRTRET), nilai rata-rata tahun 2004-2008 adalah sebesar $0,6103^2 = 0,37246609$.

Uji Normalitas

Uji normalitas yang dilakukan dalam setiap penelitian bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual variabel-variabel penelitian memiliki distribusi yang normal. Ada beberapa cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dapat dilakukan melalui analisis grafik dan analisis statistik (Skewness Kurtosis dan Kolmogorov Smirnov). Penelitian ini menggunakan uji statistik yaitu uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov. Apabila residual terdistribusi secara normal maka nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov harus lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2005:115).

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Kolmogorov – Smirnov 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,50252996
Most Extreme Differences	Absolute	,152
	Positive	,152
	Negative	-,082
Kolmogorov-Smirnov Z		1,516
Asymp. Sig. (2-tailed)		,020

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai kolmogorov smirnov adalah sebesar 1,516 dan nilai signifikansi pada 0,020. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi tidak normal.

Imam Ghozali (2005:32) menyatakan bahwa data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Apabila nilai Zskewness berada di atas 1,96 (Z tabel pada signifikansi 0,05) atau grafik histogram menceng ke kiri maka bentuk transformasi adalah SQRT (x) atau akar kuadrat sedangkan apabila nilai Zskewness di bawah 1,96 atau grafik histogram menceng ke kanan maka bentuk transformasi adalah SQRT(k-x).

$$Zskewness = \frac{skewness}{\sqrt{6/n}} \quad (\text{Ghozali, 2005:113})$$

Skewness Kurtosis Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	100	1,188	,241	2,633	,478
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari data di atas dapat dilihat bahwa nilai skewness adalah 1,188 jadi nilai Zskewness

$$\text{adalah } \frac{1,188}{\sqrt{6/100}} = \frac{1,188}{0,244948974} = 4,849989691$$

Nilai Zskewness berada jauh di atas nilai Z tabel, sehingga transformasi yang dilakukan ke bentuk SQRT (x) atau akar kuadrat.

Setelah data ditransformasikan, uji normalitas dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Kolmogorov Smirnov 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,31219392
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		,822
Asymp. Sig. (2-tailed)		,509

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai kolmogorov smirnov adalah sebesar 0,822 dan nilai signifikansi berada jauh di atas 0,05 yaitu sebesar 0,509. Dapat diambil kesimpulan bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

1.1.1 Uji Multikolonieritas

Asumsi multikolonieritas menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolonieritas yaitu gejala korelasi antarvariabel independen. Gejala multikolonieritas dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF). Gejala multikolonieritas terjadi apabila nilai VIF > 10.

Hasil uji multikolonieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Nilai VIF

		Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,158	,917		-1,263	,211	
	SQRTCR	,301	,198	,436	1,518	,134	5,832
	SQRTDTA	,959	,665	,393	1,442	,154	5,241
	SQRTTAT	,558	,236	,413	2,367	,021	2,151
	SQRTROI	-,076	,439	-,028	-,174	,862	1,815
	SQRTPEPS	,001	,003	,062	,436	,665	1,437

a. Dependent Variable: SQRTRET

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF dari setiap variabel independen tidak ada yang lebih dari 10. jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

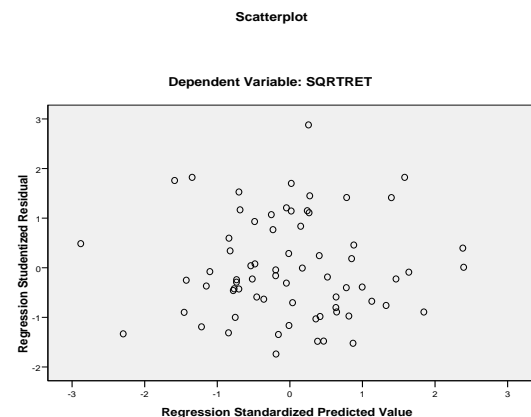
Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi

ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain nilainya tetap atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot. Bila tidak ada pola yang jelas (titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y) maka tidak terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya apabila ada pola tertentu dan titik-titik membentuk pola yang teratur, maka mengindikasikan terjadinya heterokedastisitas.

Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada garafik plot berikut :

Uji Heterokedastisitas



Sumber : olah data SPSS

Dari gambar grafik plot di atas dapat dilihat bahwa penyebaran titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson.

Menurut Hussein Umar apabila nilai durbin watson mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi pada model. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,306 ^a	,094	,023	,32416	1,649

a. Predictors: (Constant), SQRTEPS, SQRTCR, SQRTTAT, SQRTROI, SQRTDTA

b. Dependent Variable: SQRTRET

Sumber : Pengolahan data SPSS

Dari tabel di atas diperoleh nilai durbin watson sebesar 1,649. Nilai tersebut mendekati 2 yang berarti tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh rasio keuangan yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif pada tahun 2004-2008. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Earning per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Secara simultan, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)*, *Earning per Share (EPS)* dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga tingkat inflasi bukanlah variabel moderating.
3. Secara simultan, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)*, *Earning per Share (EPS)* dan perubahan kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga perubahan kurs bukanlah variabel moderating.
4. Secara simultan, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)*, *Earning per Share (EPS)* dan Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga tingkat suku bunga adalah variabel moderating.
5. Berdasarkan nilai koefisiennya, variabel independen yang dimoderasi oleh tingkat suku bunga adalah variabel *earning per share*. Dan dilihat dari nilai koefisien determinasinya, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover*

(*TAT*), *Return on Investment (ROI)*, *Earning per Share (EPS)* dan Tingkat suku bunga sangat baik menjelaskan variabel dependen total return.

Saran

Adapun beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah lamanya waktu penelitian dengan jumlah sampel yang lebih banyak pula. Penambahan variabel juga diharapkan untuk penelitian selanjutnya, karena tidak cukup hanya menggunakan lima variabel dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, *Return on Investment (ROI)*, *Earning per Share (EPS)*. Hendaknya variabel lain juga dapat diperhitungkan untuk menjadi variabel independen agar penelitian dapat lebih akurat.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna agar tepat dalam pengambilan keputusan. Diharapkan juga investor memperhatikan faktor-faktor eksternal yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan misalnya seperti keadaan ekonomi global di luar perusahaan agar investasi yang dilakukan dapat lebih menguntungkan.
3. Bagi perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi, terlebih lagi meningkatkan nilai *earning per share*-nya. Karena investor akan tertarik dengan EPS perusahaan yang tinggi yang berarti menunjukkan tingkat kembalian yang tinggi bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Djogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Dornbusch, Rudiger, dkk. 2004. Makro ekonomi. Jakarta : PT Media Global Edukasi
- Fakhrudin, M. dan Hadiano, M. Sopian. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.

- Hanafi, M., Mamduh dan Halim, Abdul. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Ikhsan, Arfan dan Imam Ghozali. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Akuntansi dan Manajemen*. Medan : Madju
- Inflasi. <http://id.wikipedia.org/wiki/Inflasi#Penyebab>. (15 November 2009)
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga
- Lipsey, Richard.G., dkk. 1992. *Pengantar Makro Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Nopirin. 2000. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta BPFE Yogyakarta.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sukirno, Sadono. 2006. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. 2007. *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sularso, Sri. 2004. *Metode Penelitian Akuntansi : Sebuah Pendekatan Replikasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Ulupui, I.G.K.A. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan